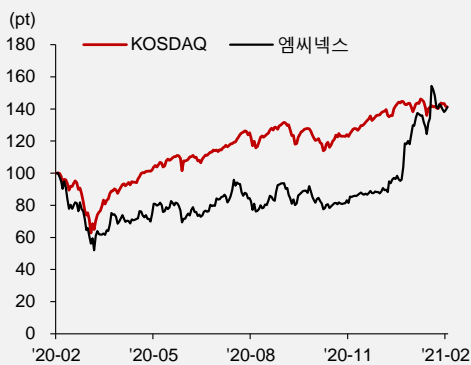


BUY(유지)

목표주가	(상향) 72,600 원		
현재주가	59,100 원		
Upside	22.8 %		
Key Data	2021년 02월 19일		
산업분류	코스닥 IT H/W		
KOSDAQ(pt)	965.11		
시가총액 (억원)	10,557		
발행주식수 (천주)	17,863		
외국인 지분율 (%)	10.0		
52주 고가 (원)	64,700		
저가 (원)	21,750		
60일 일평균거래대금 (십억원)	42.7		
주요주주	(%)		
민동욱 외 3인	26.9		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	8.8	74.1	41.1
상대주가	8.0	47.7	0.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

엠씨넥스(097520)

사상최대 매출액 달성, 이제 수주로 확인하자

2020년 사상최대 매출액 달성

4Q20 매출액은 2,843 억(-3.7% y-y), 영업이익은 126 억(-55.8% y-y)을 발표했다. 2020년 연간 매출액은 1조 3,113 억(+3.4% y-y)으로 COVID-19 환경속에서 창사이래 최대치를 달성했다. 매출액 증가 요인으로는 전장(자율주행)용 카메라 물량 증가에 따른 것이고, 영업이익 감소 요인으로는 원재료비 상승과 생산능력 확충 등에 따른 감가상각비 증가 때문이다. 생산능력 확충을 위해 2019년 1,053 억, 2020년 480 억 규모의 투자를 진행했고, 이에 따른 감가상각비는 2019년 439 억, 2020년 545 억 수준이다. 순이익은 외화환산손실에 따른 영향이 있었다.

1H21 전장(자율주행) 수주 확인, 2H21 북미 고객사 진입 가능성

2021년 달라지는 점은 크게 2 가지이다. 1H21에는 고객사와의 거래방식 변경에 따른 전장(자율주행) 부문의 수주를 직접 확인할 수 있을 것으로 전망된다. 2020년 전장 매출액은 1,500 억을 넘어섰고, 2021년 2,450 억으로 추정된다. 1Q21부터 수주를 통해 확인할 수 있을 것이라 예상된다. 2H21에는 북미고객사로의 신규 진입 여부를 확인할 수 있을 것이다. 최종 진입이 확정되면 기존에 국내 고객사에 치중 되어있던 모바일용 매출이 다변화되고 매출의 규모도 큰 폭으로 증가할 것이다.

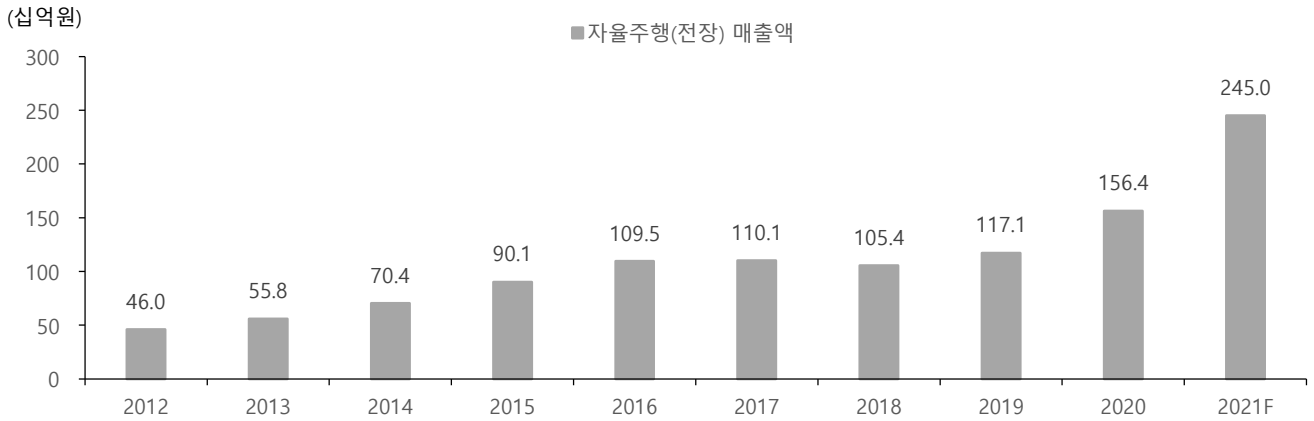
할인을 축소, 목표주가 72,600 원으로 상향

2021년 매출액은 1조 6,070 억(+22.5% y-y), 영업이익은 1,116 억(+88.1% y-y)으로 전망된다. 특히, 전장(자율주행) 매출액이 +56.6% y-y 성장하며 2,450 억에 이를 것으로 추정되고, 이는 2021년부터 수주로 확인할 수 있을 것이다. 글로벌 자율주행 관련기업들의 평균 PER 에 35% 할인한 T.PER 14x 를 적용해 목표주가를 기존 62,500 원에서 72,600 원으로 상향한다.

구분	2017	2018	2019	2020	2021F
매출액 (억원)	6,685	6,970	12,677	13,113	16,070
영업이익 (억원)	197	411	1,131	593	1,116
영업이익률 (%)	2.9	5.9	8.9	4.5	6.9
지배순이익 (억원)	-9	298	845	386	916
PER (배)	-	6.2	8.0	18.7	11.5
PBR (배)	1.9	1.4	3.0	2.8	3.1
ROE (%)	-1.1	26.2	47.7	16.1	31.0
EPS (원)	-66	2,105	5,016	2,161	5,128

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 자율주행(전장) 매출액 추이



자료: 엠씨넥스, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2017	2018	2019	2020	2021F
매출액	250.8	372.4	349.4	295.2	369.0	245.4	412.5	284.3	668.5	697.0	1,267.7	1,311.3	1,607.0
모바일	216.0	345.0	318.0	258.0	335.4	209.6	371.7	238.2	550.5	581.8	1,132.7	1,154.9	1,362.0
자율주행(전장)	35.0	28.0	31.0	38.0	33.7	35.8	40.8	46.1	110.1	105.4	117.1	156.4	245.0
영업이익	19.6	30.5	34.4	28.5	19.7	1.0	26.0	12.6	19.7	41.1	113.1	59.3	111.6
OPM	7.8%	8.2%	9.9%	9.7%	5.3%	0.4%	6.3%	4.4%	2.9%	5.9%	8.9%	4.5%	6.9%
지배주주순이익	14.2	21.2	36.5	12.6	20.3	1.1	19.9	(2.6)	(0.9)	29.8	84.5	38.6	91.6
NIM	5.7%	5.7%	10.4%	4.3%	5.5%	0.4%	4.8%	-0.9%	-0.1%	4.3%	6.7%	2.9%	5.7%
y-y													
매출액	60.7%	129.4%	117.5%	35.4%	47.2%	-34.1%	18.1%	-3.7%	62.1%	4.3%	81.9%	3.4%	22.5%
모바일					55.3%	-39.2%	16.9%	-7.7%	88.2%	5.7%	94.7%	2.0%	17.9%
자율주행(전장)					-3.8%	28.0%	31.7%	21.3%	0.5%	-4.2%	11.1%	33.6%	56.6%
영업이익	179.1%	327.5%	243.4%	68.4%	0.6%	-96.6%	-24.6%	-55.8%	-182.4%	109.1%	175.0%	-47.5%	88.1%
지배주주순이익	153.4%	46.3%	2826.2%	48.9%	42.9%	-95.0%	-45.6%	-120.7%	-96.4%	-3441.0%	183.4%	-54.3%	137.3%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
자산총계	3,878	3,911	4,766	7,316	11,231
유동자산	2,237	2,188	2,353	4,599	7,061
현금및현금성자산	617	652	484	862	1,324
단기금융자산	407	89	113	147	226
매출채권및기타채권	627	891	972	2,375	3,645
재고자산	567	544	775	1,195	1,834
비유동자산	1,641	1,722	2,413	2,717	4,170
장기금융자산	15	19	28	22	34
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	1,520	1,610	2,219	2,549	3,913
무형자산	38	40	40	46	70
부채총계	2,898	2,613	2,520	4,770	7,860
유동부채	2,862	2,574	2,448	4,053	6,221
단기차입부채	1,647	1,050	773	2,121	3,256
기타단기금융부채	109	25	0	0	0
매입채무및기타채무	1,074	1,365	1,336	1,780	2,733
비유동부채	35	39	72	717	1,639
장기차입부채	31	0	57	251	385
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	980	1,297	2,246	2,546	3,371
지배주주지분*	980	1,297	2,246	2,546	3,371
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	6,685	6,970	12,677	13,113	16,070
매출원가	6,050	6,098	10,836	11,859	14,183
매출총이익	634	872	1,841	1,254	1,887
판매비와관리비	438	461	711	661	771
영업이익	197	411	1,131	593	1,116
EBITDA	443	815	1,616	1,208	2,060
비영업손익	-210	17	84	-72	58
이자수익	2	6	9	7	8
이자비용	69	74	45	35	32
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-103	61	136	-71	48
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-39	23	-16	28	34
세전계속사업이익	-13	428	1,214	521	1,174
법인세비용	-4	130	369	135	258
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-9	298	845	386	916
지배주주순이익*	-9	298	845	386	916
비지배주주순이익	0	0	0	-0	-0
기타포괄손익	-37	-24	28	-3	-3
총포괄손익	-46	274	873	383	913

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	286	1,255	1,160	64	1,694
당기순이익	-9	298	845	386	916
현금유입(유출)이없는수요	474	637	1,004	999	1,178
자산상각비	246	403	485	615	944
영업자산부채변동	-162	333	-534	-985	-117
매출채권및기타채권	-160	-288	-82	-1,432	-1,271
재고자산감소(증가)	-72	32	-215	-416	-639
매입채무및기타채무	330	220	-132	585	953
투자활동현금흐름	-621	-470	-1,042	-964	-2,459
투자활동현금유입액	10	12	30	17	0
유형자산	1	12	15	8	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	632	488	1,080	986	2,459
유형자산	603	473	1,052	942	2,300
무형자산	9	6	13	11	32
재무활동현금흐름	572	-752	-286	1,428	1,178
재무활동현금유입액	870	0	16	1,692	1,269
단기차입부채	0	0	0	1,556	1,135
장기차입부채	466	0	15	136	134
재무활동현금유출액	229	644	204	148	3
단기차입부채	216	496	188	134	0
장기차입부채	0	103	16	4	0
기타현금흐름	0	0	0	-161	48
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-38	2	-0	10	0
현금변동	199	35	-168	378	462
기초현금	418	617	652	484	862
기말현금	617	652	484	862	1,324

투자지표

(단위: 원배,%)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
주당지표 및 증가배수					
EPS*	-66	2,105	5,016	2,161	5,128
BPS*	7,262	9,157	13,328	14,253	18,870
CFPS	2,116	8,862	6,887	360	9,483
SPS	49,526	49,202	75,240	73,408	89,960
EBITDAPS	3,279	5,751	9,591	6,763	11,530
DPS (보통, 현금)	173	300	500	494	494
배당수익률 (보통, 현금)	1.3	2.3	1.3	1.2	0.8
배당성향 (보통, 현금)	-321.6	17.1	10.4	22.8	9.6
PER*	-	6.2	8.0	18.7	11.5
PBR*	1.9	1.4	3.0	2.8	3.1
PCFR	6.5	1.5	5.8	112.4	6.2
PSR	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7
EV/EBITDA	5.7	2.7	4.4	7.2	6.2
재무비율					
매출액증가율	62.1	4.3	81.9	3.4	22.5
영업이익증가율	흑전	109.1	175.0	-47.5	88.1
지배주주순이익증가율*	적지	흑전	183.4	-54.3	137.2
매출총이익률	9.5	12.5	14.5	9.6	11.7
영업이익률	2.9	5.9	8.9	4.5	6.9
EBITDA이익률	6.6	11.7	12.7	9.2	12.8
지배주주순이익률*	-0.1	4.3	6.7	2.9	5.7
ROA	5.8	10.6	26.1	9.8	12.0
ROE	-1.1	26.2	47.7	16.1	31.0
ROIC	7.6	17.3	39.3	14.1	19.0
부채비율	295.6	201.5	112.2	187.3	233.2
차입금비율	171.2	81.0	36.9	93.1	108.0
순차입금비율	66.7	29.9	14.9	58.7	68.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

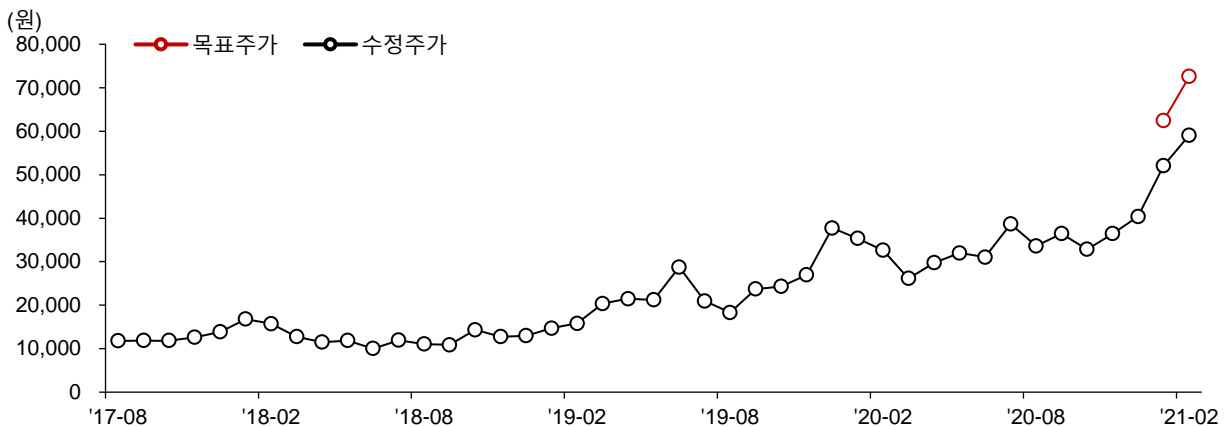
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

엠씨넥스(097520)

일자	2021-01-08	2021-02-22
투자 의견	BUY(신규)	BUY(유지)
목표주가	62,500 원	72,600 원
과리율(%)		
평균주가대비	-9.7%	
최고(최저)주가대비	+3.5%	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%